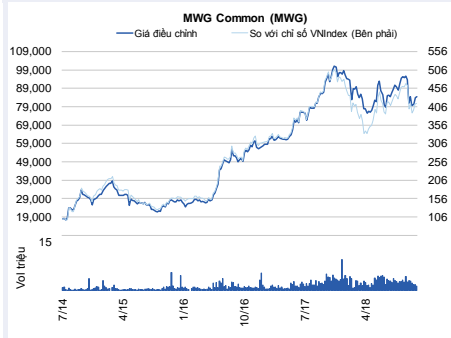


Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 4/12/2018

Giá cổ phiếu (đồng)	88,000
Số lượng CP niêm yết hiện tại (triệu cp)	323
Số lượng CP đang lưu hành (triệu cp)	430
Giá cao nhất trong 52 tuần (đồng)	99,759
Giá thấp nhất trong 52 tuần (đồng)	72,471
Thay đổi giá trong 3 tháng	0.9%
Thay đổi giá trong 6 tháng	13%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-11.4%
Khối lượng CP giao dịch tự do	280
GTGD (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày giao dịch gần nhất)	30,845
GT Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	37,874,968
GT vốn hóa thị trường (triệu USD)	1,629
Số lượng được phép sở hữu	158
Số lượng còn được phép mua	0.000
% sở hữu nước ngoài	36.8%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Biểu đồ P/E



Trưởng bộ phận Ngành CNTT & Viễn thông
Trương Thu Mỹ
my.tt@hsc.com.vn

Tổng quan tài chính	12-16A	12-17A	12-18F	12-19F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	44,613	66,340	88,240	106,226
Tăng trưởng doanh thu thuần	76.7%	48.7%	33.0%	20.4%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	7,214	11,142	14,787	18,013
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	83.9%	54.4%	32.7%	21.8%
EBITDA (tỷ đồng)	2,361	3,468	4,318	5,540
Tăng trưởng EBITDA	55.4%	46.9%	24.5%	28.3%
LNST (tỷ đồng)	1,578	2,207	2,833	3,630
Tăng trưởng LNST	46.7%	39.8%	28.4%	28.1%
LNST của cổ đông cty mẹ (tỷ đồng)	1,577	2,206	2,831	3,628
Tăng trưởng LNST của cổ đông cty mẹ	47.2%	39.8%	28.4%	28.1%
EPS (đồng)	10,246	7,162	6,327	7,842
EPS pha loãng (đồng)	10,246	7,162	6,327	7,842
Tăng trưởng EPS	40.3%	(30.1%)	(11.7%)	23.9%
P/E (lần)	5.6	13.5	13.9	11.2
P/E pha loãng (lần)	5.6	13.5	13.9	11.2
EV/EBITDA (lần)	30.0	17.2	9.7	7.5
P/B (lần)	2.29	5.19	5.44	4.55

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

- Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (MWG; Khả quan) công bố kế hoạch phát hành 12.911.921 cổ phiếu (tương đương 3,0% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) với giá phát hành bằng mệnh giá theo chương trình lựa chọn cho cán bộ quản lý chủ chốt của công ty và các công ty con (ESOP) năm 2017.
- Sau đợt phát hành này, room khối ngoại sẽ sớm mở trở lại, thêm 6,32 triệu cổ phiếu và dự kiến là cuối tháng 12.
- HSC dự báo LNST năm 2018 tăng trưởng 28,4%. Trong khi đó cho năm 2019, chúng tôi dự báo LNST tăng trưởng 28,1%.
- Trong 3-5 năm tới, chúng tôi ưa thích MWG khi công ty đang nỗ lực củng cố vị thế đầu ngành bán lẻ tại Việt Nam mặc dù vẫn có những thách thức trong ngắn hạn.
- Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu là 138.500 đồng, tương đương P/E dự phóng 2019 là 18,0 lần.
- Tiếp tục đánh giá Khả quan.

Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (MWG; Khả quan) công bố kế hoạch phát hành 12.911.921 cổ phiếu (tương đương 3,0% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) với giá phát hành bằng mệnh giá theo chương trình lựa chọn cho cán bộ quản lý chủ chốt của công ty và các công ty con (ESOP) năm 2017. Số cổ phiếu này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong 4 năm với mỗi năm 25% số cổ phiếu đã nhận được tự do chuyển nhượng. Sau đợt phát hành này, room khối ngoại sẽ sớm mở trở lại, thêm 6,32 triệu cổ phiếu và dự kiến là cuối tháng 12.

Room khối ngoại của MWG sẽ mở thêm 6,32 triệu cổ phiếu trong tháng 12. Triển vọng tương lai rất tích cực. Tiếp tục đánh giá Khả quan.

Kết luận nhanh – Tiếp tục đánh giá Khả quan. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu là 138.500 đồng, tương đương P/E dự phóng 2019 là 18,0 lần. HSC dự báo LNST năm 2018 tăng trưởng 28,4%. Trong khi đó cho năm 2019, chúng tôi dự báo LNST tăng trưởng 28,1%. Mạng ĐTDĐ hiện đã bão hòa, vì vậy mảng điện máy và chuỗi bách hóa ngày càng phát triển sẽ là động lực tăng trưởng chính. Và cả hai mảng này đều tăng trưởng nổi bật trong 9 tháng đầu năm. Điện máy hiện là nguồn tăng trưởng chính và chuỗi bách hóa cũng đang dần cải thiện tỷ suất lợi nhuận.

MWG đã tìm được mô hình tiêu chuẩn cho chuỗi bách hóa và hiện nỗ lực đẩy nhanh tốc độ mở rộng lên 500 cửa hàng vào cuối năm. Trong 3-5 năm tới, chúng tôi ưa thích MWG khi công ty đang nỗ lực củng cố vị thế đầu ngành bán lẻ tại Việt Nam mặc dù vẫn có những thách thức trong ngắn hạn.

MWG duy trì đà tăng trưởng mạnh như từ đầu năm trong 10 tháng qua – Trong 10 tháng đầu năm, MWG đạt doanh thu chưa soát xét là 72.275 tỷ đồng (tăng 35,6% so với cùng kỳ) và LNST đạt 2.413 tỷ đồng (tăng 33,2% so với cùng kỳ), hoàn thành 84% và 93% kế hoạch doanh thu và LNST cả năm của công ty. Theo từng mảng kinh doanh:

- Chuỗi TGDD đạt doanh thu 29.386 tỷ đồng tăng 1,5% so với cùng kỳ với 1.038 cửa hàng đang hoạt động tính đến cuối tháng 10 (giảm 2,7% so với cùng kỳ).
- Chuỗi Điện máy xanh đạt doanh thu 39.565 tỷ đồng (tăng 69,5% so với cùng kỳ với 740 cửa hàng đang hoạt động tính đến cuối tháng 10 (tăng 30,7% so với cùng kỳ).
- Chuỗi bách hóa đạt doanh thu 3.267 tỷ đồng (tăng 223,5% so với cùng kỳ) với 412 cửa hàng đang hoạt động tính đến cuối tháng 8 (tăng 95,3% so với cùng kỳ).

Trong khi đó, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng bách hóa cũng được cải thiện, từ 650 triệu đồng/tháng trong tháng 3 lên 1.050 triệu đồng trong tháng 10, trong đó các cửa hàng tiêu chuẩn, gồm thịt tươi và cá sống đạt doanh thu bình quân 1.150 triệu đồng/tháng.

MWG đã đưa ra chi tiết về mô hình tiêu chuẩn của một cửa hàng bách hóa - Một cửa hàng bách hóa tiêu chuẩn sẽ có diện tích 160 - 200 mét vuông và sẽ có thịt tươi và cá sống như một phần của danh mục hàng hóa trong cửa hàng. Việc hoàn thiện mô hình tiêu chuẩn thực sự là một phần quan trọng trước khi MWG có thể mở rộng quy mô chuỗi cửa hàng Bách hóa xanh. Trong số 412 cửa hàng đang hoạt động hiện tại, MWG có khoảng 250 cửa hàng theo mô hình tiêu chuẩn.

Các cửa hàng bách hóa tiêu chuẩn của MWG bắt đầu cho lợi nhuận ở cấp độ cửa hàng – Trong mô hình của mình, chúng tôi ước tính mức doanh thu hòa vốn của các cửa hàng tiêu chuẩn là 950 triệu đồng/tháng. Với ước tính tổng chi phí hoạt động bình quân mỗi cửa hàng bách hóa là khoảng 130 - 140 triệu đồng/tháng và tỷ suất lợi nhuận gộp là 14%. Chi phí hoạt động của mỗi cửa hàng gồm:

- (1) Khoảng 30 - 35 triệu đồng tiền thuê mỗi tháng cho diện tích 160 – 200 m².
- (2) Tiền lương nhân viên hàng tháng khoảng 40-45 triệu đồng cho 6 - 7 nhân viên.
- (3) Chi phí điện nước khoảng 30-35 triệu đồng/tháng.

- (4) Chi phí khác khoảng 20-25 triệu đồng gồm chi phí logistic tại trung tâm phân phối và giao hàng tại cửa hàng.

Với thực tế doanh thu bình quân của các cửa hàng bách hóa tiêu chuẩn đã đạt khoảng 1.150 triệu đồng trong tháng 10, HSC ước tính chuỗi Bách hóa xanh có lẽ đã bắt đầu tạo lợi nhuận ở cấp độ cửa hàng đối với mô hình tiêu chuẩn. Đối với toàn bộ chuỗi Bách hóa xanh, do chi phí của trung tâm phân phối và nhiều chi phí hậu cần khác, cộng với một số chi phí do đóng các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả, chúng tôi ước tính mức lỗ chung khoảng 150 tỷ đồng trong 10 tháng đầu năm.

MWG đã xây dựng mô hình cửa hàng diện tích lớn – MWG đã xây dựng mô hình cửa hàng diện tích 300 m², nằm tại khu vực có mật độ dân cư cao và sát chợ truyền thống. Những cửa hàng này được nâng cấp từ mô hình cửa hàng tiêu chuẩn dựa trên mật độ dân cư và gần chợ truyền thống. Những cửa hàng lớn này có xấp xỉ 3.000 mặt hàng gồm hơn 300 mặt hàng tươi sống. Đến cuối tháng 10, MWG có 18 cửa hàng lớn. Những cửa hàng này đã đạt được mức doanh thu hàng tháng trên 3 tỷ đồng và hơn 1.000 lượt bán hàng mỗi ngày.

MWG sẽ đẩy mạnh việc mở cửa hàng trong những tháng tới nhằm đạt mục tiêu đến cuối năm có 500 cửa hàng – Trong những tháng tới, MWG sẽ đẩy mạnh mở mới cửa hàng BHX nhằm đạt mục tiêu đến cuối năm 2018 có 500 cửa hàng. Những cửa hàng mới sẽ đặt tại các khu dân cư, ưu tiên các tuyến đường cấp 2 mà khách hàng dễ tiếp cận trên đường đi làm. Cửa hàng BHX sẽ tập trung chủ yếu ở khu đông TPHCM (quận 2, quận 9 và quận Thủ Đức), khu nam TPHCM (quận 4, quận 7, quận 8, huyện Bình Chánh và huyện Nhà Bè) và các tỉnh lân cận như Bình Dương, Long An, Đồng Nai, Tiền Giang và Bến Tre. Trong khi đó công ty còn dự định mở một trung tâm phân phối để lưu kho lạnh cho hàng tươi sống. Động thái mở rộng cửa hàng tại các quận trung tâm và đông đúc hơn cũng như mở trung tâm phân phối mới để làm kho lạnh sẽ làm tăng chi phí hoạt động của chuỗi BHX trong những tháng còn lại của năm. Tuy nhiên điều này có vai trò quan trọng để mở rộng chuỗi BHX.

Dự báo năm 2018

HSC dự báo LNST năm 2018 tăng trưởng 28,4% - Chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2018 đạt 88.240 tỷ đồng (tăng trưởng 33%) và LNST đạt 2.833 tỷ đồng (tăng trưởng 28,4%). Dự báo của chúng tôi dựa trên các giả định sau:

- Đối với chuỗi TGDĐ, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 36.505 tỷ đồng (tăng trưởng 5,2%). Giả định của chúng tôi là: (1) số lượng cửa hàng là 1.030 cửa hàng (giảm 3,9%); (2) tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng là 5% và (3) thị phần của MWG sẽ giữ nguyên ở khoảng 50%. Một số cửa hàng TGDĐ lớn đã được chuyển thành cửa hàng Điện máy xanh mini, và nhu cầu trên thị trường chủ yếu là nhu cầu thay thế với số lượng điện thoại bán ra gần như không thay đổi do quá trình chuyển từ điện thoại thông thường sang điện thoại thông minh đã kết thúc. Chúng tôi cho rằng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng TGDĐ sẽ chuyển từ -2% năm 2017 thành 5% năm 2018.
- Đối với chuỗi điện máy, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 47.745 tỷ đồng (tăng trưởng 56,6%). Giả định của chúng tôi là: (1) đến cuối năm số lượng cửa hàng sẽ tăng lên 800 cửa hàng (tăng 24,6%); gồm 35 cửa hàng Trần Anh (2) tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng là 15% và (3) thị phần của MWG sẽ tăng tiếp từ 32% tại thời điểm cuối năm 2017 lên khoảng 38%.
- Đối với chuỗi Bách hóa xanh, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 3.990 tỷ đồng (tăng trưởng 250%). Giả định của chúng tôi là MWG sẽ mở thêm 267 cửa hàng trong năm, nâng số lượng cửa hàng vào cuối năm lên 550 cửa hàng với doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 795 triệu đồng/tháng.
- Chúng tôi ước tính lợi nhuận gộp đạt 14.787 tỷ đồng (tăng trưởng 32,7%). Chúng tôi cũng giả định tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 16,8% trong năm 2017 xuống còn 16,75% trong năm 2018 do tỷ trọng đóng góp của chuỗi Bách hóa xanh (có tỷ suất lợi nhuận thấp hơn) trong doanh thu tăng lên.

5. Chúng tôi dự báo lợi nhuận tài chính thuần sẽ đạt 15 tỷ đồng; giảm 9,4% do MWG tăng vay nợ đầu tư cho kế hoạch mở rộng chuỗi BHX và Điện máy xanh.
6. Chúng tôi dự báo tỷ trọng chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu tăng nhẹ từ 12,6% năm 2017 lên 12,7% năm 2018 do MWG tiếp tục chuyển đổi chương trình thưởng theo hướng tăng tiền mặt và giảm cổ phiếu ESOP.

Theo đó EPS đạt 6.327 đồng; P/E dự phóng là 13,9 lần.

Dự báo năm 2019

HSC dự báo LNST tăng trưởng 28,1% trong năm 2019 – Cho năm 2019, HSC dự báo MWG sẽ đạt doanh thu thuần 106.226 tỷ đồng (tăng trưởng 20,4%) và LNST đạt 3.630 tỷ đồng (tăng trưởng 28,1%). Các giả định của chúng tôi gồm:

1. Đối với chuỗi TGDD, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 38.520 tỷ đồng (tăng trưởng 5,5%). Giả định của chúng tôi là: (1) số lượng cửa hàng là 1.000 cửa hàng (giảm 2,9%); (2) tăng trưởng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng là 10% và (3) thị phần của MWG sẽ giữ nguyên ở khoảng 50%.
2. Đối với chuỗi điện máy, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 59.239 tỷ đồng (tăng trưởng 24,1%). Giả định của chúng tôi là: (1) đến cuối năm số lượng cửa hàng sẽ tăng lên 900 cửa hàng (tăng 12,5%); (2) tăng trưởng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng là 15% và (3) thị phần của MWG sẽ tăng tiếp từ 38% tại thời điểm cuối năm 2018 lên khoảng 40% vào cuối năm 2019.
3. Đối với chuỗi Bách hóa xanh, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 8.467 tỷ đồng (tăng trưởng 112%). Giả định của chúng tôi là đến cuối năm MWG sẽ mở thêm 450 cửa hàng mới, nâng số lượng cửa hàng Bách hóa xanh lên 1.000 cửa hàng trong khi đó doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 910 triệu đồng/tháng (tăng trưởng 15%).
4. Chúng tôi ước tính lợi nhuận gộp đạt 18.013 tỷ đồng (tăng trưởng 21,8%). Chúng tôi cũng giả định tỷ suất lợi nhuận gộp tăng nhẹ từ 16,75% trong năm 2018 lên 16,90% trong năm 2019 nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp của chuỗi Bách hóa xanh tăng từ 14% năm 2018 lên 18% năm 2019.
5. Chúng tôi dự báo lợi nhuận tài chính thuần là 30,1 tỷ đồng (tăng 88,3%).
6. Chúng tôi dự báo tỷ trọng chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu là 12,6%, giảm nhẹ từ mức 12,7% năm 2018.

Theo đó, EPS là 7.842 đồng; P/E là 11,2 lần.

MWG thường đạt mức tăng trưởng lợi nhuận là 40% trong 5 năm qua. Và tốc độ này trong thời gian tới sẽ giảm xuống – MWG đã duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bằng với tốc độ tăng trưởng doanh thu cho đến tận bây giờ. Với chuỗi TGDD đã bão hòa và động lực tăng trưởng chuyển sang mảng hàng tiêu dùng trong khi đó chuỗi Bách hóa xanh vẫn trong giai đoạn đầu đi vào hoạt động. Và mặc dù đã được cải thiện, thì tỷ suất lợi nhuận của chuỗi BHX vẫn thấp hơn tỷ suất lợi nhuận chung. HSC ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp chuỗi Bách hóa xanh là 14%, thấp hơn các chuỗi khác – so với tỷ suất lợi nhuận gộp chuỗi TGDD là 17,1% và Điện máy xanh là 16,7%.

Trên thực tế lĩnh vực kinh doanh cửa hàng bách hóa khó quản lý hơn 2 mảng còn lại do vòng đời thực phẩm, rau quả, thịt cá tươi ngắn (và chúng tôi ước tính các sản phẩm này đóng góp 30%-40% vào doanh thu bình quân các cửa hàng). Không chỉ vấn đề lãng phí mà vấn đề xây dựng hệ thống đảm bảo việc mua hàng trực tiếp cũng sẽ tốn nhiều thời gian. Đặc biệt là khi chuỗi Bách hóa xanh mở rộng ra khỏi khu vực TPHCM. Việc cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ là nhân tố then chốt để lấy lại được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bằng với tốc độ tăng trưởng doanh thu. Chúng tôi tin rằng công ty có thể đạt được mục tiêu này trong vài năm tới.

Quan điểm đầu tư

Lặp lại đánh giá Khả quan. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu là 138.500 đồng; tương đương P/E dự phóng năm 2018 là 18 lần. MWG đã chứng minh được tính khả thi của chuỗi Bách hóa xanh và cũng đã xây dựng được. Tuy nhiên, vẫn còn nhiều vấn đề cần khắc phục thông qua quá trình thử nghiệm và sửa lỗi như lựa chọn vị trí cửa hàng và hàng hóa tồn kho trên cả hệ thống. Đây đơn giản là quy trình chung cho mảng bán lẻ và không thể cắt bỏ bất kỳ giai đoạn nào. Chuỗi Bách hóa xanh sẽ đạt điểm hòa vốn vào cuối năm 2018 nhưng có thể phải đến 2020 chuỗi này mới đóng góp lợi nhuận đáng kể. HSC luôn cho rằng MWG cuối cùng sẽ thành công trong kế hoạch xây dựng chuỗi Bách hóa xanh trên phạm vi cả nước. Mặc dù quá trình mở rộng từ TPHCM ra cả nước sẽ gặp phải những thách thức lớn ở hoạt động hậu cần.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ Ba, ngày 4 tháng 12 năm 2018

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	12-17A	12-18F	12-19F	Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-17A	12-18F	12-19F
Doanh thu thuần	66,340	88,240	106,226	LC tiền từ HĐKD	2,664	913	2,506
Giá vốn hàng bán	(55,198)	(73,453)	(88,213)	LC tiền từ HĐĐT	(2,120)	(1,115)	(1,304)
Lợi nhuận gộp	11,142	14,787	18,013	LC tiền từ HĐTC	1,871	980	(280)
Thu nhập tài chính thuần	18	16	30	LC tiền thuần trong năm	2,414	778	922
Chi phí quản lý & bán hàng	(8,364)	(11,171)	(13,390)	Tiền & tương đương tiền đầu kì	997	3,411	4,189
Lợi nhuận từ HĐKD	2,795	3,632	4,653	Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0
EBITDA	3,468	4,318	5,540	Tiền & tương đương tiền cuối kì	3,411	4,189	5,111
LNTT	2,809	3,632	4,653				
LNST	2,207	2,833	3,630				
LNST của cổ đông cty mẹ	2,206	2,831	3,628				
Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-17A	12-18F	12-19F	Các chỉ số cơ bản	12-17A	12-18F	12-19F
Tài sản				Định giá			
Tổng tài sản ngắn hạn	18,863	24,444	28,563	EPS (đồng)	7,162	6,327	7,842
Tiền & tương đương tiền	3,411	4,189	5,111	EPS pha loãng (đồng)	7,162	6,327	7,842
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	EBITDA (tỷ đồng)	3,468	4,318	5,540
Khoản phải thu ngắn hạn	2,766	3,618	4,334	BVPS (đồng)	18,665	16,178	19,323
Hàng tồn kho	12,050	15,820	18,136	DPS (đồng)	1,500	1,500	1,500
Các tài sản ngắn hạn khác	636	817	982	P/E (lần)	13.5	13.9	11.2
Tài sản dài hạn	3,960	4,499	4,956	P/E pha loãng (lần)	13.5	13.9	11.2
Phải thu dài hạn	242	250	250	EV/EBITDA (lần)	17.2	9.7	7.5
Tài sản cố định	3,464	3,912	4,300	P/B (lần)	5.19	5.44	4.55
Đầu tư vào BĐS	0	0	0	Lợi suất cổ tức (%)	1.7%	1.7%	1.7%
Đầu tư dài hạn	0	0	0	Chỉ số lợi nhuận			
Tài sản dài hạn khác	219	337	406	Biên lợi nhuận gộp	16.8%	16.8%	17.0%
Lợi thế thương mại				Biên EBITDA	5.2%	4.9%	5.2%
Tổng tài sản	22,823	28,943	33,518	Biên LNTT	4.2%	4.1%	4.4%
Nguồn vốn				Biên LNST	3.3%	3.2%	3.4%
Tổng nợ	16,906	21,864	24,809	Tỷ trọng chi phí quản lý & bán hàng/ doanh thu	12.6%	12.7%	12.6%
Tổng nợ ngắn hạn	15,714	20,672	23,617	ROAE	45.2%	43.6%	46.0%
Tổng nợ dài hạn	1,192	1,192	1,192	ROAA	11.7%	10.9%	11.6%
Vốn chủ sở hữu	5,917	7,079	8,709	Thanh khoản			
Vốn cổ phần	3,170	4,376	4,507	Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.20	1.18	1.21
Lợi nhuận giữ lại	2,699	2,026	3,524	Khả năng thanh toán nhanh	0.43	0.42	0.44
Nguồn vốn và quỹ khác	48	677	678	Cơ cấu vốn			
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	114.9%	116.6%	99.1%
Tổng nợ và vốn CSH	22,823	28,943	33,518	Tổng nợ/ Tổng tài sản	74.1%	75.5%	74.0%
				Hệ số chi trả lãi vay	12.2	19.5	23.6
				Thanh khoản			
				Số ngày phải thu	11.5	13.2	13.7
				Số ngày tồn kho	70.8	69.2	70.3
				Số ngày phải trả	39.9	43.0	44.8
				Chu kì kinh doanh (ngày)	42.5	39.5	39.1

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Khi sử dụng các nội dung đã được HSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.

GIẢI THÍCH CÁC MỨC ĐÁNH GIÁ CỔ PHIẾU

- MUA: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung trên 10%/năm
- KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung 10%/năm
- GIỮ: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích bằng với thị trường chung
- KÉM KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung 10%/năm
- BÁN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung trên 10%/năm



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T : (+84 28) 3823 3299
F : (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T : (+84 24) 3933 4693
F : (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn